

# Zinswende bei Staatsanleihen

**Analyse.** Österreichische Staatsanleihen sind heute billiger zu haben als vor wenigen Monaten, weil Investoren ihr Geld lieber in Aktien stecken. Kleinanleger können von den günstigeren Anleihen profitieren - weil sie höhere Zinsen abwerfen.

VON ANDREAS KERSCHBAUMER

Wien. Heimische Sparer werden wohl überrascht sein, wenn sie von einer Zinswende hören. Schließlich sind die Sparzinsen der österreichischen Filialbanken mickrig. Deren Sparbücher dienen allem voran der sicheren Wertvernichtung. Und es ist nicht absehbar, dass die Bankinstitute ihre Sparzinsen wieder erhöhen. Ebenso bringen Bausparverträge lächerliche Zinserträge. Bausparkunden bekommen mittlerweile nur noch einen jährlichen Mindestzinssatz von 0,75 Prozent. Auf den ersten Blick hat sich für Sparer also nichts geändert.

Aber: Wer in den Staat Österreich investiert, bekommt jetzt deutlich höhere Zinsen als noch vor Wochen oder Monaten. Denn bei den Anleihezinsen von sicheren Staaten gab es in jüngster Zeit eine deutliche Richtungsänderung. Anlegern winken dadurch höhere Renditen.

Das liegt daran, dass große Investoren zuletzt nicht darauf erpicht waren, in sichere Anleihen zu investieren, weil sie dafür nur geringe Zinsen erhielten. Investoren suchen höhere Renditen und gehen dafür auch höhere Risiken ein, weil „in der Eurozone eine wirtschaftliche Erholung einsetzt“, sagt Adrian Beck, Analyst der Erste Group. Die Investoren tendieren in wirtschaftlich besseren Zeiten dazu, ihr Geld eher in Aktien als in sichere Anleihen zu stecken. Das führt wiederum dazu, dass die Anleihekurse der Staaten sinken und andere Anleger diese nun zu einem billigeren Preis kaufen können. Daher steigt die Rendite.

Das verdeutlicht eine zehnjährige österreichische Staatsanleihe (ISIN: AT0000A105W3). Sie wirft einen jährlichen Zinskupon von 1,75 Prozent ab. Noch im April war diese Anleihe deutlich teurer als heute (obwohl der Preis in den vergangenen Tagen leicht gestiegen ist). Wenn der Anleger vor einem halben Jahr 5000 Euro Nennwert in diese Österreich-Anleihen investie-

ren wollte, musste er dafür rund 5075 Euro auf den Tisch legen. Heute kostet das gleiche Paket rund 4800 Euro. Das heißt, der Kunde zahlt heute 4800 Euro und in zehn Jahren bekommt er 5000 Euro vom Staat Österreich getilgt. Also mehr, als er eingezahlt hat. Dadurch erhöht sich die Rendite.

Ein ähnlicher Kursabfall hat sich zuletzt auch bei fünfjährigen heimischen Staatsanleihen manifestiert. Eine solche Anleihe (ISIN: AT0000385745) wirft einen attraktiven jährlichen Zinskupon von 4,65 Prozent ab. Dementsprechend beliebt war das Papier bei Investoren - und auch nur teuer zu haben. Vor sechs Monaten hat es noch fast 120 Prozent seines Nennwerts gekostet. Heute ist der Kurs auf knapp 116 Prozent abgefallen. Das Papier ist deutlich billiger geworden, das erhöht die Rendite, wenn man heute investiert. Aber das heißt noch nicht, dass der Anleger mit einem Investment in Österreichs Schulden auch einen persönlichen Gewinn erzielt.

## Sicherheit kostet Geld

Dabei sind grundsätzlich vier große Faktoren zu beachten: der jährliche Zinskupon, der Kaufpreis (also Anleihekurs), die Kapitalertragsteuer und die Kosten für Transaktion und Depotführung. Was bleibt dem Anleger am Ende übrig? Zum Beispiel bei der zehnjährigen Staatsanleihe, wenn er sie bis zur Fälligkeit im Jahr 2023 hält?

Die jährliche Rendite macht nach Kosten und Steuern weniger als 1,5 Prozent aus. Das sieht auf den ersten Blick nicht so rosig aus. Denn wenn der Anleger von dieser Rendite eine jährliche Inflationsrate von zwei Prozent abzieht, er-



leidet er einen realen Jahresverlust von mehr als 0,5 Prozent. In zehn Jahren häuft er damit einen Verlust von mehr als fünf Prozent an.

Mit anderen Worten: Die Sicherheit des Staates Österreich kostet den Anleger in zehn Jahren fünf Prozent. Von Gewinn ist da keine Rede. Wenn der Inhaber der zehnjährigen Staatsanleihe ohne realen Verlust ausstei-

gen will, müsste er die Anleihe zu einem Kurs von unter 90 Prozent kaufen. Derzeit notiert sie aber bei rund 96 Prozent. Dass der Kurs bald so stark fällt, ist äußerst unrealistisch. „Wir erwarten in den nächsten Monaten leichte Kursverluste und im Gegenzug daher leicht steigende Anleihezinsen“, sagt Thomas Steinberger, Geschäftsführer der Spängler IQAM Invest Asset Management. Die Betonung liegt auf „leichte“ Kursverluste. Auch Adrian Beck von der Erste Group rechnet mittelfristig „mit nur moderaten Renditeanstiegen“.

Fazit: Die eingangs erwähnte Zinswende bei den Staatsanleihen dürfte tatsächlich im Gange sein. Sie reicht aber noch nicht aus, um die Sparer aus ihrem Zinsdilemma zu befreien. Sichere Staatsanleihen wie jene von Österreich werden wohl noch lange reale Verluste bringen. Das ist aber kein Grund, diese Assetklasse pauschal zu diskreditieren.

Zwar werfen solche Staatspapiere keine hohen Renditen ab, versprechen aber ein langfristig sicheres Einkommen.

Auch wenn Österreich sein Triple-A-Rating verloren hat, gelten heimische Staatsanleihen auf den Finanzmärkten als sicher. Denn der Preis, um sich gegen einen Ausfall dieser Anleihen zu versichern (das funktioniert über sogenannte Credit Default Swaps, Anm.), ist im europäischen Vergleich sehr gering. Die Investoren haben also starkes Vertrauen darin, dass die Republik ihre Kreditzinsen zahlen und Schulden tilgen kann.

## Anleihen als Bollwerk

Österreichische Staatsanleihen oder deutsche Bundesanleihen dienen als Bollwerk im Depot gegen unsichere Zeiten. Die können dann wieder eintreten, wenn die Konjunktur in Europa doch nicht anspringt oder China als Konjunkturlokomotive ausfällt. Die Schuldenprobleme südlicher EU-Länder können ebenso wieder zum Thema werden. Treten solche Szenarien ein, drohen die Finanzmärkte wieder in Panik zu versinken. Die Investoren flüchten dann in sichere Häfen - und treiben die Kurse von österreichischen und deutschen Staatspapieren in die Höhe. Dann werden sich die Anleger die Hände reiben: Weil sie die gestiegenen Anleihekurse zu Geld machen können.

[i-Stockphoto]